

### UBS sieht Dollar im Aufwind

Der US-Dollar dürfte in der Gunst der Anleger vor einer Renaissance stehen. Diese Einschätzung vertritt Mansoor Mohi-Uddin, leitender Devisenstrategie bei UBS. Der Dollar könnte eine Rückkehr zur Tendenz aus den 1990er-Jahren erleben. Damals waren Investoren für den Dollar bullish gestimmt, vor dem Hintergrund von Kursgewinnen an den US-Börsen. Ausländische Vermögenswerte waren weniger gefragt. Es gebe nun Anzeichen für ein Ende oder zumindest eine Pause, bei Käufen ausländischer Vermögenswerte von Dollar-Anlegern, sagt Mohi-Uddin. Die amerikanische Wirtschaft steht vor einer besseren Entwicklung als andere Volkswirtschaften. Das lege nahe, dass der Dollar 2012 eine gute Wertentwicklung aufweisen werde. **BLOOMBERG**

### Aufklärungspflicht über Strafverfahren

Der Berater eines Fondsanlegers macht sich schadensersatzpflichtig, wenn er den anlagewilligen Kunden nicht über ein strafrechtliches Ermittlungsverfahren aufklärt, das zum Zeitpunkt der Zeichnung einer Beteiligung gegen die Initiatoren der Fondsgesellschaft anhängig ist. Das gilt nach einem Urteil des Bundesgerichtshofs auch dann, wenn das Verfahren andere Fonds derselben Person betrifft (Az.: III ZR 81/11). Die Richter stellten klar, dass ein Anlageberater die Pflicht hat, den Kunden über alle Eigenschaften und Risiken des geplanten Investments richtig und vollständig zu informieren, die für die Entscheidung wesentliche Bedeutung haben können. Dies betrifft alle Umstände, die für die Zuverlässigkeit der Fondsverantwortlichen wichtig sind. **ROBERT KRACHT**

## FTD-FONDSCHECK IMMAC PFLEGEZENTREN RENDITEFONDS

# Eine Frage der Erfahrung

Markus Gotzi

Der Anteil der Senioren wird in den kommenden Jahren stetig zunehmen. So geht das Statistische Bundesamt in seiner Prognose davon aus, dass in Deutschland die Zahl der über 80-Jährigen von derzeit vier Millionen auf neun Millionen im Jahr 2060 steigen wird. Grundsätzlich keine schlechten Aussichten also für Investitionen in Pflege- und Seniorenheimen. Doch in der Vergangenheit haben Anleger mit solchen Spezialimmobilien viel Geld verloren. Das Emissionshaus Immac will es besser machen.

**> Objekte** Aus einer Insolvenz heraus hat Immac neun Pflegeimmobilien gekauft und packt sie in drei geschlossene Fonds. Das aktuelle Angebot ist der zweite Fonds dieser Reihe. Anleger beteiligen sich an drei Heimen in Bremerhaven und einer Pflegeeinrichtung in Oldenburg. Die Objekte stammen überwiegend aus den 80er-Jahren und müssen teilweise generalsaniert werden. Dafür stellt der Initiator in seiner Kalkulation insgesamt 4,3 Mio. Euro zurück. Im Schnitt hat Immac einen Kaufpreisfaktor von rund 12,7 jährlichen Pachtzahlungen gezahlt. Das ist ein guter Preis. Die Belegungsquote der Objekte liegt mit 90 Prozent über dem Durchschnitt.

**> Historie** Bei zahlreichen Pflegeheimfonds aus vergangenen Jahren ging die Kalkulation nicht auf, weil die Immobilien viel zu teuer waren. Spätestens nach zehn Jahren konnte der Betreiber die Pacht nicht mehr zahlen. Ernst & Young kommt in einer aktuellen Studie zu dem Schluss, dass Pfl-



Auf der grünen Wiese: Der neuen Spezialimmobilienfonds der Immac investiert ausschließlich in **Pflegeheime** wie dieses Objekt in Bremerhaven

geheime sogar „immer häufiger in die Insolvenzfälle“ geraten. So haben in den Jahren 2009 und 2010 jeweils knapp 60 Heime Pleite gemacht. In den von Immac übernommenen Heimen wurden überdurchschnittliche Gehälter gezahlt. Nach Angaben des Initiators haben die Mitarbeiter Einbußen akzeptiert. Gleichzeitig hat sich der Pflegestandard verbessert, was sich in guten Noten des Medizinischen Dienstes der Krankenversicherung (MDK) widerspiegelt.

**> Einnahmen** Alle Fondsobjekte sind an einen neuen Betreiber verpachtet. Die im Dezember 2010 ge-

Der Fonds in Kürze	
<b>Fonds</b>	Pflegezentren 54. Renditefonds
<b>Anbieter</b>	Immac AG, Tel. 04431/276 17, www.immac.de
<b>Objekte</b>	drei Pflegeheime in Bremerhaven und eines in Oldenburg
<b>Laufzeit</b>	Verkauf 2026 geplant
<b>Mindestbeteiligung</b>	20000 Euro plus 5% Agio
<b>Ausschüttungen</b>	von 6,5 % auf 8,5 % steigend
<b>Steuern</b>	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung

Quelle: Immac AG

gründete Hansa Pflege und Residenzen GmbH ist ein Joint Venture, an dem zu die Azurit-Unternehmensgruppe und die Antaris Health Care Holding, ein Unternehmen von Immac, beteiligt sind. Hansa ist mit 2 Mio. Euro ausgestattet und hat eine Patronatserklärung für die Pachtgesellschaften übernommen. Dem Einwand möglicher Interessenkonflikte begegnet Immac so: „Jeder vernünftige Verpächter von Pflegeheimen weiß, dass eine günstige Pacht den Betreiber stärkt, eine überhöhte Pacht hingegen höhlt den Betreiber aus, was nicht im Sinn einer nachhaltigen langfristigen Partnerschaft sein kann.“ Die Pachtverträge in den vier Heimen haben eine Laufzeit von jeweils 25 Jahren.

**> Kalkulation** Der Fonds kommt auf ein Gesamtvolumen von 37,4 Mio. Euro. Private Anleger beteiligen sich mit insgesamt knapp 17 Mio. Euro. Sie bekommen Ausschüttungen von anfänglich 6,5 Prozent, die auf 8,5 Prozent in späteren Jahren steigen. Die für Immobilienfonds vergleichs-

weise hohen laufenden Zahlungen gelingen teilweise über einen besonderen Kniff: Immac lässt sich nur 90 Prozent der Bankdarlehen auszahlen. So erkaufte sich der Initiator niedrige Zinsen. Sie liegen bei rund 2,6 Prozent und sind zehn Jahre fest. Anschließend rechnet Immac mit fünf Prozent weiter. Der Kredit wird mit 2,5 Prozent jährlich zurückgeführt. Das ist relativ viel und ein Pluspunkt des Fonds.

**> Exit** Im Jahr 2026 will Immac den Fonds gemäß auflösen und rechnet damit, dass ein Käufer das 12,3-Fache der dann üblichen Jahrespacht zahlt. Die Einnahmen als Grundlage des Vervielfältigers steigen in der Prognose um knapp 17 Prozent. Das ist eine realistische Einschätzung. Fraglich ist allerdings, ob die Rückstellungen für eventuelle Sanierungen in 14 Jahren genügen. Der Fonds legt jährlich 45 000 Euro dafür auf die Seite. Das dürfte etwas mager sein.

**> Anbieter** Immac ist ein Emissionshaus, das sich mit Einführung der

gesetzlichen Pflegeversicherung im Jahr 1996 auf Investitionen in Sozialimmobilien spezialisiert hat. Seitdem hat es Fonds mit knapp 100 Pflegezentren und Reha-Einrichtungen aufgelegt. Das Investitionsvolumen summiert sich auf 960 Mio. Euro. Die Fonds laufen von kleinen Abweichungen abgesehen wie geplant.

**> Weiche Kosten** Immac-Fonds sind nicht günstig. Die weichen Kosten machen rund 13,5 Prozent der Gesamtinvestition aus. Das sind knapp 30 Prozent des Eigenkapitals inklusive Ausgabeaufschlag.

**> Steuern** Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Investoren mit Höchststeuersatz sollen Wertzuwächse von 6,3 Prozent pro Jahr vor Steuern erzielen.

**> Fazit** Obwohl die Voraussetzungen für die Investition in Pflegeheime grundsätzlich gut sind, dürften weitere Pleiten nicht ausgeschlossen sein. Anleger sollten ihr Kapital daher ausschließlich ausgewiesenen Fachleuten anvertrauen. Dazu zählt Immac ohne Zweifel. Allerdings erkaufen sich Fondszeichner die Expertise mit hohen Nebenkosten. Bislang konnte der Initiator seine Prognose weitgehend einhalten.



Der Experte für Beteiligungsmodelle **Markus Gotzi** analysiert einmal monatlich ein Angebot aus dem Sektor geschlossene Immobilienfonds.

## Teurer Rettungsanker

Wer seine Schiffsfondsanteile noch abstoßen will, kann sich an eine Factoring-Firma wenden

Richard Haimann

Geplagten Schiffsfondsanlegern bietet die Dresdner Gesellschaft M1 Factoring die Chance, vorzeitig aus maritimen Beteiligungen auszusteigen. Das Geschäftsmodell der Firma besteht darin, Anlegern Forderungen abzukaufen und sich den Rückkaufwert direkt vom Unternehmen auszahlen zu lassen. So kauft M1 nun Schiffsfondsanteile zum Marktwert auf – der zuletzt durch die Schifffahrtskrise in den meisten Fällen deutlich gesunken ist. Die privaten Investoren müssen dabei eine sogenannte Rückkaufoption erwerben. Diese berechtigt sie zwölf Monate lang, die Anteile zum Verkaufspreis zurückzuerwerben. „Die Anleger können in Ruhe abwarten, wie sich der Fonds entwickelt“, sagt M1-Inhaber Markus Fischer.

Den Marktwert ermittelt die Deutsche Zweitmarkt, die eine Handelsplattform für geschlossene Fonds betreibt. „Das Angebot gilt für Fonds, die noch nicht insolvent oder von der Insolvenz bedroht sind“, sagt Deutsche Zweitmarkt-Vorstand Björn Meschkat. Der gesetzlichen Nachhaftungs-

frist unterliegen die Anleger beim Verkauf weiterhin. „Fünf Jahre lang müssen sie für etwaige Rückforderungen von Ausschüttungen geradestehen“, sagt Meschkat.

Für die Rückkaufoption wird eine Prämie von 15 Prozent des Verkaufspreises fällig. Wird die Option nicht ausgeübt, verbleiben die Anteile bei M1. Hingegen erhalten Anleger ihre Anteile und etwaige Ausschüttungen sowie die anteilige Optionsprämie zurück, wenn sie innerhalb der Frist die Option ziehen. „M1 verdient an den Optionsprämien“, erläutert Meschkat. Verblieben die Anteile bei ihr, müsse sie darauf hoffen, dass sich die Fonds wieder erholen.

Danach sieht es derzeit in vielen Fällen nicht aus: Immer mehr maritime Beteiligungen geraten in Schieflage. Denn Emissionshäuser haben in der Vergangenheit weit mehr Schiffe geordert, als auf den Weltmeeren benötigt werden. „Die Überkapazitäten treiben den Markt immer weiter in die Krise“, sagt Christian Reuter, Schiffsmarktanalyst der HSH Nordbank. Die Charterraten sind so stark eingebrochen, dass fast jeder zweite Fonds keine Ausschüttungen mehr leistet. Etliche sind bereits insolvent.

Am Zweitmarkt können Fondsanteile meist nur mit hohen Abschlägen auf den ursprünglichen Investitionsbetrag veräußert werden. Nach einer Erhebung der Deutschen Zweitmarkt erzielten Anteile maritimer Beteiligungen im November im Bundeschnitt nur noch 49,2 Prozent des ursprünglichen Nennwerts. An der Fondsbörse Deutschland, der von den Börsen Hamburg, Hannover und München betriebenen größten Plattform für den Handel mit Zweitmarktanteilen, brach der Umsatz mit Schiffsfondsanteilen 2011 um 50 Prozent auf nur noch 20 Mio. Euro ein.

„Das Angebot von M1 Factoring bietet Anlegern die Chance auszusteigen, bevor die Fonds insolvent und alles Kapital verloren ist“, sagt Thomas Mai, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Bremen. Da sei es zu verschmerzen, dass die Kosten der Optionsprämie die Verluste weiter erhöhen. Allerdings sollten Anleger zuvor durch Anwälte prüfen lassen, ob sie nicht Schadensersatzansprüche gegen ihre Bank wegen Fehlbewertung bei der Fondsvermittlung geltend machen können. Mai: „Sind die Anteile verkauft, ist dies meist nicht mehr möglich.“

**G+J** Wirtschaftsmedien



Die zweitwichtigste

# Auszeichnung

nach dem Lob der Leser:

„Wirtschaftsredaktion des Jahres“

Die Gruner + Jahr Wirtschaftsmedien – vom Fachmagazin „Wirtschaftsjournalist“ gekürt zur besten Wirtschaftsredaktion Deutschlands.

Capital **impulse** **BÖRSE > ONLINE** **FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND** Business Punk